

"أثر الربحية والسيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية"

* الدكتورة نهاد نادر *

** الدكتور رامي محمد **

*** نور لؤي دنوره ***

(تاريخ الإيداع ٢٠٢٥ / ٦ / ٢٤ - تاريخ النشر ٢٠٢٥ / ٨ / ٢٨)

□ ملخص □

هدف البحث إلى دراسة أثر الربحية والسيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية وعلاقتها به. تم جمع البيانات اللازمة لذلك من خلال القوائم المالية والإحصاءات الرسمية الخاصة بالمصارف محل الدراسة، وعددها أحد عشر مصرفاً مثلت عينة الدراسة خلال الفترة (٢٠١١-٢٠٢٣). وبغرض التحليل، فقد تم استخدام معامل الارتباط بيرسون ونموذج الانحدار الخطي البسيط لدراسة علاقة الربحية والسيولة بسعر السهم وأثرهما عليه.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة ارتباط طردية ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الربحية (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية، كما أظهرت وجود علاقة ارتباط طردية ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة (إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الودائع، إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الأصول) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية، بينما أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة (إجمالي الأصول السائلة وشبه السائلة / إجمالي الودائع) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

أوصى البحث بضرورة الموازنة والموازنة بين نسب السيولة والربحية، محققة لأكبر قدر ممكن من الربح مع الاحتفاظ بقدر مناسب من السيولة، نظراً لدورهم المهم في جذب المستثمرين للاستثمار بأسهم المصارف ورفع سعر السهم السوقي، كما أوصى البحث بالاستفادة من النماذج التي توصل إليها البحث وتطويرها إلى نماذج أكثر تطوراً من خلال الاعتماد على بيانات لفترات زمنية أطول.

الكلمات المفتاحية: الربحية، السيولة، سعر السهم السوقي، المصارف التجارية التقليدية الخاصة، سوق دمشق للأوراق المالية.

*أستاذ-قسم إدارة الأعمال-كلية الاقتصاد-جامعة اللاذقية-سورية. dr.nouhadnader@gmail.com

**أستاذ مساعد-قسم إدارة الأعمال-كلية الاقتصاد-جامعة اللاذقية-سورية. ramimoha174@gmail.com

*** طالبة دراسات عليا (دكتوراه)-قسم إدارة الأعمال-كلية الاقتصاد-جامعة اللاذقية-سورية. nour909090@hotmail.com

"The Impact of Profitability and Liquidity on the Market Stock Price of Syrian Private Traditional Commercial Banks"

Dr. Nouhad E.Nader*

Dr.Rami M.Mohammad**

Nour L. Danourah***

(Received 24/6/2025.Accepted 28/8/2025)

□ABSTRACT □

This study aimed to study the impact of profitability and liquidity on the market Stock price of the Syrian private traditional commercial banks and their relationship with them. The needed data was collected from the financial statements, and official statistics of the banks under study, which are eleven banks that represented the study sample during the period (2011-2023). For the purposes of analysis, the Pearson correlation coefficient and the simple linear regression model were used to study the relationship between profitability and liquidity with the market stock price and their impact on it.

The results of the study showed that, there is a weak statistically significant positive correlation between the profitability ratio (return on assets, return on equity) and market stock price in Syrian private traditional commercial banks, and there is a weak statistically significant positive correlation between the liquidity ratios (total liquid assets/total deposits, total liquid assets/total assets) and market stock price in Syrian private traditional commercial banks, while the study results showed that, there is no statistically significant correlation between liquidity ratio (total liquid and semi-liquid assets/total deposits) and market stock price in Syrian private traditional commercial banks.

The study recommended the need of harmonizing and balancing liquidity and profitability ratios, Achieving the maximum possible profit while maintaining an adequate amount of liquidity, given their important role in attracting investors to invest in bank shares and raising the market stock price, and the research also recommended benefiting from the models reached by the study and developing them into more advanced models by relying on data for longer periods of time.

Keywords: Profitability, Liquidity, Market Stock Price, Private Traditional Commercial Banks, Damascus Stock Exchange.

*Professor-Department of Business Administration-Faculty of Economics-Lattakia University-Syria.
dr.nouhadnader@gmail.com

Associate Professor-Department of Business Administration-Faculty of Economics- Lattakia University-Syria. ramimoha174@gmail.com

***Postgraduate Student (PhD) -Department of Business Administration- Faculty of Economics- Lattakia University -Syria. nour909090@hotmail.com

مقدمة (Introduction):

تمثل الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر نقطة الاتصال بين المستثمرين وبين المصارف والشركات من خلال تجميع المدخرات وتحويلها لاستثمارات، فالسوق المالية هي مصدر هام لرفع رأس المال ومصدر هام للمستثمر في الحصول على المعلومات المتعلقة بالنشاط والأداء المالي، فالأسواق المالية تعد انعكاس للوضع الاقتصادي العام. ويعد القطاع المالي ممثلاً بالمصارف أساس السوق المالي، فالمصارف تهدف إلى تعظيم قيمتها السوقية، وهذا الهدف مرتبط بالقرارات المالية المتخذة حيث تلعب المعلومات دوراً هاماً يعود المستثمر في السوق إليها لاتخاذ قراره وهو ما يؤثر في قيمة سعر السهم الذي يتأثر بالعديد من العوامل الداخلية والخارجية، ومن ضمن تلك العوامل الربحية والسيولة نتيجة الحاجة لحماية أموال المساهمين وحماية مصالح العملاء ومصالح الأطراف المتعاملة؛ فزيادة السيولة تعني زيادة قدرة المصرف على سداد التزاماته في تاريخ الاستحقاق دون تأخير، الأمر الذي يحسن سمعة المصرف ويزيد الطلب على أسهمه في السوق، كما يتيح للمصرف الإفادة من الخصومات النقدية التي يقدمها الموردون للمصرف ويزيد ثقة الدائنين بها، الأمر الذي يخفض تكلفة التمويل ويقلل البيع القسري للأصول الذي يتميز بتكاليفه المرتفعة؛ بينما زيادة الربحية تعني زيادة قدرة المصرف على توزيع الأرباح على المساهمين، تلك الأرباح التي تمثل العائد الاستثماري المتوقع مقابل استثمار المساهمين لأموالهم في أسهم المصرف، ومن ثم فإن زيادة الأرباح الموزعة عليهم يعني زيادة عائدهم الاستثماري، وهذا بدوره سيزيد السعر السوقي لأسهم المصرف نتيجة ارتفاع الطلب عليها.

ومن هنا تأتي أهمية دراسة أثر الربحية والسيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية ذلك في ظل الدور الحيوي التي تلعبه هذه المصارف في دعم الاقتصاد الوطني وتعزيز الثقة في القطاع المصرفي، حيث أظهرت الدراسات السابقة في مختلف الأسواق المالية العالمية والإقليمية أن كل من الربحية والسيولة تعدان من العوامل الأساسية التي تؤثر بشكل مباشر على تقييم السوق لسعر السهم، إذ تؤثر هذه العوامل المالية الأساسية بشكل مباشر على ثقة المستثمرين وتقييمهم للسهم، مما ينعكس بدوره على حركة الأسعار في السوق، وبالتالي سيتم عرض موجز عن الدراسات السابقة (العربية والأجنبية) التي تناولت هذا الموضوع.

الدراسات السابقة:

دراسة (الحلقة، ٢٠١٦): بعنوان "مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف

المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية":

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر مؤشرات الأداء (العائد على السهم، العائد على حقوق الملكية، القيمة الدفترية للسهم، حجم موجودات المصرف، مكرر ربحية السهم، مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، ومخاطر رأس المال) على القيمة السوقية للسهم، وقد شملت عينة الدراسة ٦ مصارف تجارية خاصة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة ٢٠٠٩-٢٠١١، وقد اعتمدت الدراسة في اختبار الفرضيات على المنهج الوصفي التحليلي واستخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لدراسة الأثر بين المتغيرات بالاعتماد على برنامج SPSS، كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم موجودات المصرف والقيمة السوقية (متوسط سعر السهم)، بينما أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين (العائد على السهم، مخاطر السيولة: الموجودات المتداولة/ إجمالي المطلوبات) مع القيمة السوقية (متوسط سعر السهم).

دراسة (أحمد، ٢٠١٩): بعنوان "استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بسعر السهم السوقي في**سوق الأوراق المالية بالسودان: دراسة حالة بنك فيصل الإسلامي السوداني":**

هدفت الدراسة إلى معرفة المدى التي تسهم به مؤشرات السيولة والربحية والمديونية في تحديد سعر السهم السوقي، وقد شملت عينة الدراسة مصرف فيصل الإسلامي السوداني للفترة ٢٠٠٧-٢٠١٦، وقد اعتمدت الدراسة في اختبار الفرضيات على المنهج الوصفي التحليلي والاستنباطي واستخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لدراسة الأثر بين المتغيرات بالاعتماد على برنامج Eviews، كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين مؤشرات السيولة (نسبة التداول)، مؤشرات الربحية (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على رأس المال المستثمر، معدل العائد على حقوق الملكية) وسعر السهم السوقي (سعر الإغلاق السنوي)، بينما أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة بين مؤشرات المديونية (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية) وسعر السهم السوقي (سعر الإغلاق السنوي).

دراسة (خلف وآخرون، ٢٠٢١): بعنوان "أثر الربحية في القيمة السوقية لأسهم المصارف دراسة**حالة مصرف سورية الدولي الإسلامي":**

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الربحية في القيمة السوقية لأسهم مصرف سورية الدولي الإسلامي للفترة ٢٠١٠ لغاية ٢٠١٩، وقد تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لدراسة الأثر بين المتغيرين بالاعتماد على برنامج SPSS، وقد أظهرت نتائج الدراسة إلى عدم وجود أثر بين نسب الربحية (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) والقيمة السوقية (متوسط سعر إغلاق السهم) لأسهم مصرف سورية الدولي الإسلامي.

دراسة (نادر & حليوة، ٢٠٢٢):**بعنوان "أثر السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق****للأوراق المالية":**

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر السلامة المالية (الربحية، السيولة) على القيمة السوقية، وقد شملت عينة الدراسة شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعددها ٦ شركات للفترة ٢٠٠٩ لغاية ٢٠١٩، وقد اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وتحليل الانحدار المتعدد باستخدام برنامج Eviews لتحليل البيانات، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير طردي ذو دلالة لنسبة السيولة ونسب الربحية على القيمة السوقية (سعر السهم السوقي).

دراسة (Muhammad & Taufik, 2022):**"Effect of Profitability and Liquidity on Stock Prices":**

هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير الربحية والسيولة على أسعار الأسهم في القطاع المصرفي في بورصة أندونيسيا، وقد شملت عينة الدراسة ٤ مصارف للفترة ٢٠١٦ لغاية ٢٠١٩، وقد تم دراسة الأثر بين المتغيرات من خلال معامل التحديد وتحليل الانحدار المتعدد بالاعتماد على برنامج SPSS، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية بين السيولة (القروض/ الودائع) وأسعار الأسهم (سعر الإغلاق السنوي)، بينما أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير سلبي غير دال إحصائي بين الربحية (العائد على حقوق الملكية) وأسعار الأسهم (سعر الإغلاق السنوي).

دراسة (Kadhim, et at. 2023):

“The Effect of Planning for Profitability and Liquidity on the Market Share Prices of Commercial Banks Listed on the Iraq Stock Exchange for the Period 2013-2018”:

هدفت الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين بعض مؤشرات الربحية والسيولة لتحديد قدرة المصرف على خلق القيمة السوقية، وقد شملت عينة الدراسة ٦ مصارف للفترة ٢٠١٣ لغاية ٢٠١٨، وقد تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لدراسة الأثر بين المتغيرات بالاعتماد على برنامج SPSS، وقد أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة معنوية بين مؤشرات الربحية (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) ومؤشرات السيولة (نسبة الأصول النقدية/ الخصوم المتداولة، إجمالي القروض/ إجمالي الودائع) والقيمة السوقية، على الرغم من وجود ارتباط بين مؤشرات الربحية والسيولة مع القيمة السوقية (سعر الإغلاق السنوي).

دراسة (Purba & Silaban. 2025):

“The Influence of Profitability, Liquidity and Solvency on The Share Prices of Kompas 100: Evidence from Non-Financial Companies”:

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير الربحية والسيولة والملاءة المالية على أسعار الأسهم في كومباس، وقد شملت عينة الدراسة ٥٨ شركة غير مالية للفترة ٢٠١٩ لغاية ٢٠٢٢، وقد تم دراسة الأثر بين المتغيرات من خلال تحليل الانحدار المتعدد بالاعتماد على برنامج SPSS، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي بين (الربحية: العائد على الأصول، والملاءة المالية: نسبة الدين/ حقوق الملكية) وأسعار الأسهم (سعر الإغلاق السنوي)، بينما أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير سلبي بين السيولة (الأصول المتداولة/ الالتزامات قصيرة الأجل) وأسعار الأسهم (سعر الإغلاق السنوي).

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة: تعد هذه الدراسة إضافة للدراسات السابقة، حيث تناولت غالبية الدراسات السابقة المشار إليها المتغير المستقل (الربحية، السيولة) على المتغير التابع (سعر السهم السوقي) كل على حدا أو مجتمعة، ولم تنظر إلى متغيري (الربحية، السيولة) على سعر السهم السوقي مجتمعة بالنسبة المحسوبة بها، كما أن الدراسة الحالية طبقت على المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ولفترات زمنية أطول وأحدث.

مشكلة البحث (Research Problem):

يعد سعر السهم أحد أهم المؤشرات التي يتطلع إليها المستثمرين عند توجيههم للاستثمار في المصارف ونتيجة المشكلات التي يواجهونها في التنبؤ الدقيق بأسعار الأسهم بسبب تقلبات السوق وتأثير عوامل متعددة، ونتيجة تقلب سعر السهم السوقي واختلافه من مصرف لآخر ومن فترة زمنية لأخرى كما لاحظنا من خلال الجدول رقم (١)، وبناءً على نتائج الدراسات السابقة التي تم عرضها تتوقع الباحثة أن تغيرات نسب الربحية والسيولة تؤثر على سعر السهم السوقي، فالسيولة هي العامل الأساسي في تحقيق الأمان وكسب ثقة المودعين والمتعاملين ومواجهة السحوبات والالتزامات، بينما الربحية هي من الأهداف الرئيسية التي تسعى المصارف إلى تحقيقها لضمان استمراريتها وعملها، ومن المتعارف أن السيولة والربحية هدفان متعارضان لكنهما متلازمان، لذلك تقوم المصارف بالجهود الحثيثة من أجل الموازنة بين هذين الهدفين، بشكل تحقق أكبر قدر من الأرباح مع الاحتفاظ بالسيولة الملائمة لفهم ديناميكيات سعر السهم وتحسين قرارات الاستثمار.

الجدول (١) سعر السهم للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية المدروسة.

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	المصرف
5290.70	4566.10	1475.00	755.98	795.00	999.36	609.00	340.00	332.25	352.75	261.00	140.25	638.78	مصرف بيمو السعودي الفرنسي
2962.93	1121.9	670.00	418.75	369.00	391.75	455.83	177.00	184.18	182	183	102.75	520	المصرف العربي سورية
1967.58	1052.37	680.98	596.02	714.00	1033.00	772.00	266.00	235	229	215.5	142.50	875	مصرف سورية والمهجر
5740.9	2014.61	959.56	682.50	729.00	773.63	562.50	213.5	226.47	231.25	205	98.25	1579	مصرف الائتمان الأهلي (عودة سابقاً)
3492.72	1720.39	1000.59	735.54	360.00	590.00	807.28	160.00	142	166	181.75	110.25	136.57	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
4000.00	925.00	768.5	469.44	409.50	400.00	345.25	136.00	122.50	124.50	103.00	89.75	457	مصرف شهبيا (بيبلوس سابقاً)
5055.25	2727.5	1474.59	717.19	316.04	420.54	609.68	189.31	101.66	119.72	137.59	61	332.80	مصرف فطر الوطني سورية
3825.00	1701.00	667.5	484.36	403.00	436.18	422.44	108	98	89.75	106.75	80.25	88.62	مصرف الأردن سورية
4400.97	3124.00	1120.4	436.00	310.41	245.00	307.99	99.75	102.55	117.16	122	78.75	88.21	مصرف سورية والخليج
8565.08	1702.93	1304.14	773.16	867.50	921.19	441.75	160	135	130.25	132.75	100	1126	مصرف الشرق
2135.38	991.36	703.15	402.03	328.00	385.00	515.93	111	95.75	96	98.65	96.05	539	مصرف فرنسبنك سورية

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة استناداً للتقارير المالية الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية DSE.

بناءً على ما سبق تتخصص مشكلة البحث في التساؤلين الرئيسيين الآتيين:

- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الربحية في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية؟.
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة السيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية؟.

أهمية البحث وأهدافه:

أهمية البحث (Research Importance):

الأهمية النظرية: تتبع أهمية البحث النظرية كونه امتداداً للأبحاث والدراسات السابقة، حيث تسعى الدراسة الحالية إلى قياس الربحية والسيولة ومعرفة أثر كل منهما على سعر السهم السوقي، وذلك من أجل توفير القدر الملائم من السيولة لضمان أموال المودعين إضافة إلى تحقيق أكبر قدر من الأرباح، مما يؤثر على القرارات الاستثمارية ويساعد في تحقيق استقرار ونمو الأسواق المالية بشكل عام.

الأهمية العملية: تكمن أهمية البحث العملية في أهمية تحقيق مستوى مرتفع لسعر سهم المصرف في سوق الأوراق المالية من خلال المحافظة على مستويات معينة من السيولة والربحية الذي يحقق فوائد للعديد من الجهات مثل: المالكين: من أجل تعظيم رؤوس أموالهم وتعظيم الأرباح المترتبة على هذه الأموال، المستثمرين: للمحافظة على استثماراتهم وتوجيهها الاتجاه الصحيح الذي يحقق لهم أكبر عائد ممكن سواء أكانوا أفراد أم هيئات، المودعين: من أجل الاطمئنان على إمكانية استرداد ودائعهم من جهة، والحصول على الفوائد المترتبة عليها من جهة أخرى، الإدارة المصرفية: للتعرف إلى مؤشرات النجاح والفشل لتمكينها من اتخاذ التدابير والخطوات اللازمة لحمايتها من المخاطر، الجهات الرقابية: من أجل اتخاذ تدابير احترازية تجنباً لحدوث أزمات مالية تؤثر على الاقتصاد الوطني.

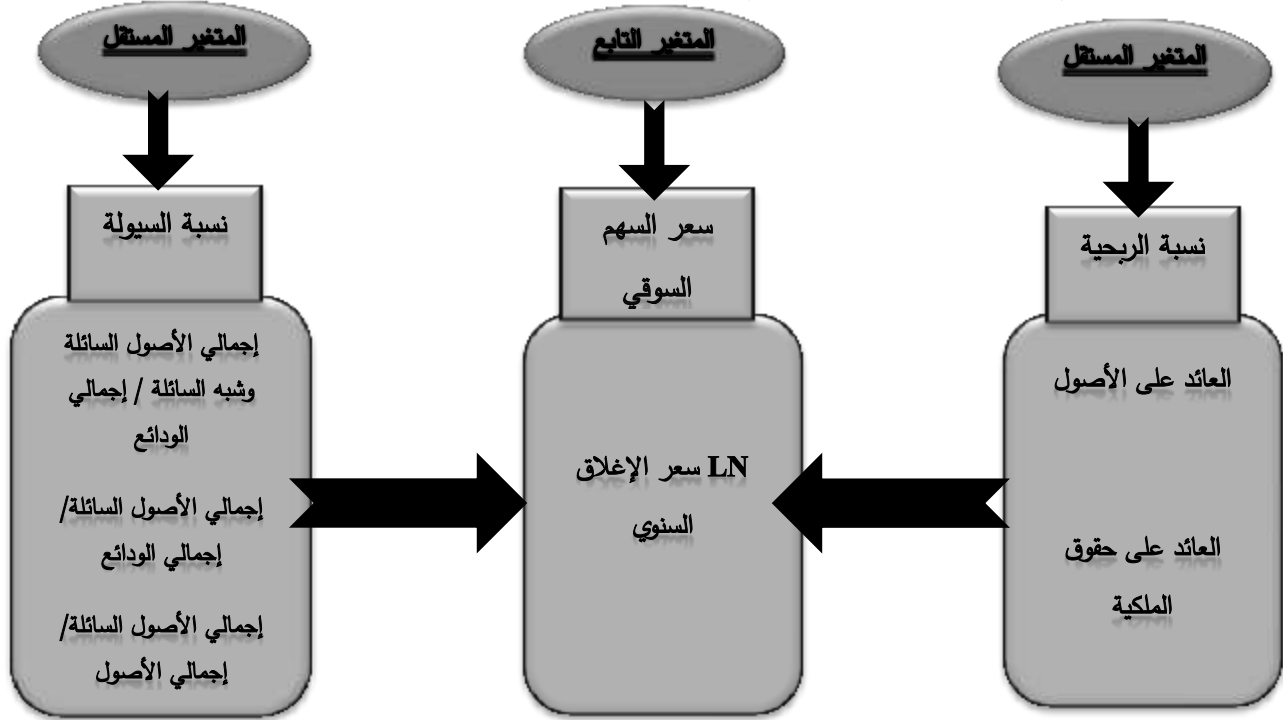
أهداف البحث (Research Objectives):

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- اختبار أثر الربحية في سعر السهم السوقي وتحديد العلاقة بينهما.
- اختبار أثر السيولة في سعر السهم السوقي وتحديد العلاقة بينهما.

٣. وضع مجموعة من المقترحات التي يمكن أن تساهم في مساعدة إدارة المصارف محل الدراسة على تعزيز العوامل التي من شأنها المحافظة على سعر سهم المصرف مرتفع.

متغيرات البحث (Research Variables):



(Aspal & Nazneen, 2014)

(Purba & Silaban, 2025)

(خلف وآخرون، ٢٠٢١)

(القرعان وآخرون، ٢٠١٤)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثة.

فرضيات البحث (Research Hypothesis):

للإجابة على تساؤلات الدراسة تم صياغة الفرضيات الآتية:

١. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الربحية في سعر السهم السوقى للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية. ويتفرع عن الفرضية الرئيسة الأولى الفرضيتين الفرعيتين الآتيتين:
١/١- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة العائد على الأصول في سعر السهم السوقى للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.
٢. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة السيولة في سعر السهم السوقى للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية. ويتفرع عن الفرضية الرئيسة الثانية الفرضيات الفرعية الآتية:

- ١/٢- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.
- ٢/٢- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.
- ٣/٢- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الأصول في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

منهجية البحث (Research Methodology):

لتحقيق هدف البحث، اعتمدت الباحثة المنهج الوصفي الذي يقوم على التوجه من العام إلى الخاص وذلك من خلال الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث بشكل مباشر أو غير مباشر، وكذلك الكتب والدوريات، بالإضافة إلى التقارير السنوية (القوائم المالية) والإحصاءات الرسمية الخاصة بالمصارف التجارية التقليدية محل الدراسة الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية لتغطية الجانب العملي التطبيقي، كما تم تطبيق النماذج والأساليب الإحصائية باستخدام الرزمة الإحصائية (SPSS) إصدار 20 للوصول إلى إثبات أو نفي الفرضيات عند مستوى معنوية ٥%، أي اختبار الفرضيات عند مستوى ثقة ٩٥%، حيث سيتم رفض فرضية العدم إذا كان مستوى الدلالة أصغر من ٥% وقبول فرضية العدم إذا كان مستوى الدلالة أكبر من ٥%، كما تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط ومعامل الارتباط بيرسون بهدف دراسة العلاقة بين الربحية والسيولة وسعر السهم السوقي للمصارف محل الدراسة.

الإطار النظري للبحث:

سعر السهم السوقي (Market stock price):

مفهوم سعر السهم السوقي: يعرف بأنه القيمة النقدية المدفوعة عند نقطة زمنية محددة تتحدد هذه القيمة بفعل عوامل العرض والطلب في بورصة الأوراق المالية، كما يستخدم سعر السهم السوقي بشكل مرادف للقيمة السوقية في كثير من الأحيان، ولكن القيمة السوقية هي عبارة عن القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة (سعر السهم × عدد الأسهم) (النعمي & التميمي، ٢٠١٩، 103).

تكمن أهمية تحديد سعر السهم السوقي بالنسبة لإدارة المصرف في أنه يكون مرشداً ودليلاً في اتخاذ القرارات المتعلقة بحاضر ومستقبل المصرف حيث أن سياسة توزيع الأرباح تؤثر في تحديد سعر السهم ومن ثم القيمة السوقية للمصرف، أما بالنسبة للمستثمرين فيتمثل في الحصول على العائد من استثماراتهم، وأن مستوى هذا العائد من حيث ارتفاعه أو انخفاضه يرتبط بشكل كبير بربحية المصرف التي ستعكس بشكل أو بآخر على القيمة الإجمالية للمصرف، وبالنسبة للمقرضين والدائنين فيتمثل في قدرة المصرف على تحقيق الأرباح وما يمتلكه من موجودات ثابتة حيث يشكلان مصدر ضمان وأمان لاسترداد أموالهم فضلاً عما يترتب على تلك الأموال من فوائد تم الاتفاق عليها، أما بالنسبة للحكومة فيتمثل في السياسة الحكومية المتبعة في دعم القطاع الخاص ليساهم بشكل كبير في دعم الازدهار والنمو الاقتصادي حيث تركز المؤسسات الضريبية عند احتساب الضرائب على يمتلكه المصرف من موجودات تشغيلية والأرباح والذي ينعكس أثرهم المباشر وغير المباشر على قيمة المصرف (الشريفي، ٢٠٠٩، ١٩-٢٥).

تم قياس سعر السهم السوقي من خلال (سعر الإغلاق السنوي) سعر الإقفال للسهم في نهاية آخر يوم عمل للسنة المالية للمصرف، والذي يعبر عن السعر السوقي لسهم المصرف في سوق الأوراق المالية (عيد وآخرون، ٢٠٢٣)، ونظراً لضرورة القياس في متن البحث تم الاعتماد على اللوغاريتم الطبيعي لسعر السهم السوقي (سعر الإغلاق السنوي LN).

الربحية (Profitability):

مفهوم الربحية: هي قدرة المصرف على تحقيق الأرباح بالأموال المستثمرة بقصد تمويل موجوداته وسواء كان مصدر هذه الأموال من المساهمين أو من الاقتراض أو من الاثنتين معاً، فالربحية وسيلة هامة لتقييم كفاءة إدارة المصرف لموارده وتحقيق عوائد مجزية على تلك الموارد، إذ إن عدم تحقيق الربحية يمثل حالة تراجع وضعف في النمو المستقبلي للمصرف (الصائغ، ٢٠١٨، ١٧٦). الهدف الرئيس للمصارف التجارية هو تحقيق الأرباح وتعظيمها شأنها في ذلك شأن أي منظمة أعمال تسعى لزيادة ثروة مالكيها وزيادة القيمة السوقية لأسهمها (شهاب الدين، ٢٠١٦، ٤١). وتكمن أهمية الربحية في أنها تعد عنصراً ضرورياً لبقاء المصرف واستمراره، ومصدر ثقة لكل من المودعين والمقرضين، حيث تمثل مؤشر مهم لقياس كفاءة إدارة المصرف في استخدام الموارد الموجودة لديه وأنه يسير في الاتجاه السليم، كما تعطي مؤشرات قوية على موقفه التنافسي في السوق المصرفية حيث تزداد الثقة بكفاءة الإدارة وتتعرز المكانة السوقية للمصرف عن طريق الحفاظ على العملاء الحاليين وجذب عملاء مرتقبين وجذب اهتمام الجهات الرقابية لما تعكسه من نجاح المصرف وقدرته على تحسين كفاية رأسماله (قره فلاح & ضاهر، ٢٠١٨، ٦٠). وتقاس الربحية من خلال النسب التالية: **العائد على الأصول = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول**، تقيس هذه النسبة مدى كفاءة المصرف في استخدام الأصول الأمتل لتوليد الأرباح من خلال الاستثمار في الأصول المختلفة؛ **نسبة العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي حقوق الملكية**، تقيس هذه النسبة ما يحصل عليه الملاك من وراء استثمارهم لأموالهم في المصرف (خلف وآخرون، ٢٠٢١، ١٦٧-١٦٨).

السيولة (Liquidity):

مفهوم السيولة: تعرف بأنها قدرة المصرف على تحويل أصوله إلى نقد حاضر عند الطلب، أي مقابلة المصرف لسحوبات المودعين وطلبات المقترضين معاً عند الطلب، بالإضافة إلى قدرته على تمويل الزيادة في الأصول ومقابلة الالتزامات عند الاستحقاق (ناولو، ٢٠٢٢، ٢٥٩)، إذاً السيولة هي قدرة المصرف على الإيفاء بالتزاماته بشكل عاجل من خلال تحويل أصوله إلى نقد سائل بسرعة وبدون خسارة (البرزنجي، ٢٠١٨، ٩٣)، فهي تمثل أساس عمل المصرف، ويؤدي عدم إدارتها إلى إفسار المصرف، فالمصارف التجارية تهتم بالسيولة أكثر من غيرها من المصارف المتخصصة والمؤسسات المالية لأنها تعكس ملاءة المصرف، فنسبة الخصوم النقدية إلى مجموع مواردها كبيرة جداً ويتألف جزء كبير من خصومها من التزامات قصيرة الأجل (Al-Afeef & Al-Ta'ani, 2017, 103).

وتكمن أهمية السيولة بأنها تعد مؤشر حيوي للسوق المالية والمودعين والإدارة وكذا المحللين، فوجود السيولة تمكن المصرف من عدم الاضطرار إلى الاقتراض من المصارف أو من المصرف المركزي، وتجنب البيع لبعض أصوله بخسارة من أجل الإيفاء بالتزاماته، وتشكل تعزيزاً لثقة كل من المقترضين والمودعين وحملة الأسهم وتؤكد لهم بأنه قادر على الاستجابة السريعة لمتطلباتهم، وبالتالي تظهره في السوق المالية بمظهر عالي الثقة والبعيد عن المخاطر والقادر على الإيفاء بالتزاماته اتجاه جميع الأطراف والتعهدات الملتمزم بها (الشمري، -، ٣٦٣).

وتقاس السيولة من خلال النسب التالية: نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع، تقيس هذه النسبة مدى إمكانية ردّ المصرف للودائع سريعة الطلب من قبل العملاء وذلك من خلال الأصول السائلة المتاحة لديه إضافة إلى الأصول التي تمتاز بسهولة تحويلها إلى سيولة بدون أو بأقل الخسائر، نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الودائع، وتقيس هذه النسبة مدى إمكانية ردّ المصرف للودائع من خلال النقدية المتاحة لديه والتي يمكنه السيطرة عليها بصورة مباشرة (القرعان وآخرون، ٢٠١٤، ٢٩٩)، نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الأصول، وتقيس هذه النسبة مركز السيولة الإجمالي للمصرف (Aspal & Nazneen, 2014, 35).

النتائج والمناقشة:

لمحة عن المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية:

بدأت المصارف الخاصة في سورية عملها بعد صدور القانون ٢٨ لعام ٢٠٠١ الناظم لتأسيس المصارف الخاصة، والذي حدد الشكل القانوني للمصرف الخاص بالشركة المساهمة ذات الأسهم القابلة للتداول، فهي مؤسسات مالية تستقبل الودائع وتمنح القروض وتسهل عمليات السحب والإيداع الإلكترونية للعملاء، وتمول التجارة الداخلية والخارجية، وتتعامل مع مؤسسات الوساطة المالية والمضاربيين في البورصة وتقدم خدمات مصرفية ومالية متنوعة للعملاء (كنعان، ٢٠١١، ١٧٨)، حيث تقوم بقبول الودائع وتوظيف النقود بأنواعها لمدة قصيرة لا تزيد في الغالب على السنة، كما تقوم بخصم الأوراق التجارية والتسليف بضمان أوراق مالية أو بضائع وفتح الاعتمادات (الصيرفي، ٢٠١٤، ٢٩).

أحدثت سوق دمشق للأوراق المالية بموجب المرسوم التشريعي رقم ٥٥ لعام ٢٠٠٦ ونص المرسوم على أن تتمتع السوق بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وترتبط بهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وتعمل تحت إشرافها، وبحيث يكون المقر الرئيس للسوق مدينة دمشق. وبناءً على ذلك وصل عدد المصارف التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إلى ١١ مصرف، والمصارف الإسلامية الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إلى ٤ مصارف، وفيما يتعلق باختبار عينة البحث فقد شملت جميع مفردات مجتمع البحث والمتمثل بالمصارف التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والتي تتكون من ١١ مصرف خلال الفترة الزمنية ٢٠١١-٢٠٢٣، وقد تم استبعاد المصارف الإسلامية الخاصة نظراً لاختلاف هيكلية التمويل (المرابحة، المضاربة، المشاركة) وعدم اعتمادها على الفائدة التقليدية، حيث تعتمد على مبادئ الشريعة الإسلامية التي تمنع التعامل بالفائدة الربوية، وتعتمد على المشاركة في الربح والخسارة، وتحكمها عقود التمويل غير التقليدية (مثل المرابحة والمضاربة) بدلاً من الفائدة الثابتة على القروض، هذه الفروق تؤدي إلى هيكلية مالية وربحية مختلفة تماماً.

الجدول (٢) المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية المدروسة.

م	اسم المصرف	رمز المصرف	سنة التأسيس	تاريخ مزاوله العمل	تاريخ الإدراج في السوق
١	مصرف بيمو السعودي الفرنسي	BBSF	29/01/2003	04/12/2004	02/02/2009
٢	المصرف العربي سورية	ARBS	24/03/2005	02/01/2006	01/03/2009
٣	مصرف سورية والمهجر	BSO	29/12/2003	06/01/2004	05/03/2009
٤	مصرف الائتمان الأهلي (عودة سابقاً)	BASY	30/08/2005	28/09/2005	05/03/2009
٥	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	IBTF	14/12/2003	06/06/2004	31/03/2009

17/11/2009	05/12/2005	20/10/2005	BBS	مصرف شهبا (بيبلوس سابقاً)	٦
08/04/2010	15/11/2009	30/09/2009	QNBS	مصرف قطر الوطني سورية	٧
22/06/2011	28/11/2008	28/05/2008	BOJS	مصرف الأردن سورية	٨
15/08/2010	13/06/2007	21/11/2006	SGB	مصرف سورية والخليج	٩
19/12/2010	03/05/2009	22/12/2008	SHRQ	مصرف الشرق	١٠
05/01/2011	15/01/2009	13/07/2008	FSBS	مصرف فرنسبنك سورية	١١

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة استناداً للقرارات المالية الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية DSE.

تتكون الدراسة الميدانية من محورين رئيسيين يهتم المحور الرئيس الأول بدراسة علاقة نسب الربحية بسعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية وأثرها عليه، و يهتم المحور الثاني بدراسة علاقة نسب السيولة بسعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية وأثرها عليه، وقد تم تحليل بيانات الدراسة بالاعتماد على برنامج الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) إصدار ٢٠، وباعتبار المتغيرات رقمية سيتم استخدام معامل الارتباط بيرسون (Pearson Correlation Coefficient) لدراسة قوة واتجاه العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرين المستقلين (الربحية، السيولة) (غدير، ٢٠٢٢، ٦٨)، واستخدام معادلات نموذج الانحدار الخطي البسيط (Simple linear Regression) لدراسة الأثر والتنبؤ بمستوى سعر السهم السوقي بالاعتماد على قيم المتغيرين المستقلين (الربحية، السيولة) (غدير، ٢٠٢٢، ٧٧-٧٨)، التي يمكن صياغتها على النحو الآتي:

$$MSP = a + \beta ROA \quad \text{---} \quad MSP = a + \beta ROE$$

$$MSP = a + \beta Liq1 \quad \text{---} \quad MSP = a + \beta Liq2 \quad \text{---} \quad MSP = a + \beta Liq3$$

حيث: **MSP**: سعر السهم السوقي، **a**: ثابت النموذج، **β**: معامل، **ROA**: العائد على الأصول، **ROE**: العائد على حقوق الملكية، **Liq1**: إجمالي الأصول السائلة وشبه السائلة إلى إجمالي الودائع، **Liq2**: إجمالي الأصول السائلة إلى إجمالي الودائع، **Liq3**: إجمالي الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول.

تم استخراج الإحصاءات الوصفية لجميع مفردات العينة خلال فترة الدراسة (٢٠١١-٢٠٢٣)، وكذلك تم استخراج معامل الارتباط ونتائج الانحدار الخطي البسيط للعلاقة بين المتغير المستقل (الربحية، السيولة) والمتغير التابع (سعر السهم السوقي) من أجل التعرف على إمكانية التنبؤ بسعر السهم السوقي بالاعتماد على قيم نسب الربحية والسيولة، وذلك وفقاً لما هو مبين في الجداول الآتية ذوات الأرقام (٣، ٤، ٥):

الجدول (٣) الإحصاءات الوصفية

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MSP	143	4.11087	9.05545	6.0274662	.11476500
ROA	143	-.12578	.54985	.0749655	.11476500
ROE	143	-2.60909	.83896	.2085603	.39864846
Liq1	143	.96502	4.84378	1.5096628	.74328172
Liq2	143	.36453	3.81053	1.1155906	.66254789
Liq3	143	.29005	.95064	.6647503	.15451912
Valid N (listwise)	143				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة استناداً لنتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS إصدار ٢٠.

يلاحظ من الجدول رقم (٣) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات، حيث بلغ متوسط سعر السهم السوقي (6.03)، العائد على الأصول (٠.٠٨)، العائد على حقوق الملكية (٠.٢١)، الأصول السائلة وشبه السائلة إلى إجمالي الودائع (١.٥١)، إجمالي الأصول السائلة إلى إجمالي الودائع (١.١٢)، وإجمالي الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول

(٠.٦٦) للمصارف عينة الدراسة خلال الفترة ٢٠١١ لغاية ٢٠٢٣؛ أما بالنسبة لنسبة سعر السهم سوقي فقد بلغت أعلى نسبة (٩.٠٥) بعام ٢٠٢٣ كان مصرف الشرق حققها وأصغرها (٤.١١) بعام ٢٠١٢ كان مصرف قطر الوطني سورية قد حققها؛ أما بالنسبة لنسب الربحية، فقد بلغت أعلى نسبة عائد على الأصول (٠.٥٥) بعام ٢٠٢٣ وأصغرها (-٠.١٣) بعام ٢٠١٧ كان مصرف قطر الوطني سورية قد حققهم، أما أعلى نسبة عائد على حقوق الملكية (٠.٨٤) بعام ٢٠٢٠ وأصغرها (-٢.٦١) بعام ٢٠١٨ كان مصرف سورية والخليج قد حققهم؛ وبالنسبة لنسب السيولة، فقد بلغت أعلى نسبة للأصول السائلة وشبه السائلة إلى إجمالي الودائع (٤.٨٤) بعام ٢٠١٥ كان مصرف قطر الوطني سورية قد حققها وأصغرها (٠.٩٧) بعام ٢٠١٤ كان مصرف الأردن سورية قد حققها، أما أعلى نسبة للأصول السائلة إلى إجمالي الودائع (٣.٨١) بعام ٢٠١٥ كان مصرف قطر الوطني سورية قد حققها وأصغرها (٠.٣٦) بعام ٢٠١١ كان مصرف الأردن سورية قد حققها، أما أعلى نسبة للأصول السائلة إلى إجمالي الأصول (٠.٩٥) بعام ٢٠١٦ كان مصرف سورية والمهجر قد حققها وأصغرها (٠.٢٩) بعام ٢٠١١ كان مصرف الأردن سورية قد حققها.

الجدول (٤) تحليل الانحدار الخطي البسيط

	Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
ROA	1	.423 ^a	.179	.173	1.02977195
ROE	1	.326 ^a	.106	.100	1.07456454
Liq1	1	.١٣٨ ^a	.٠١٩	.٠١٢	1.12563037
Liq2	1	.٢٨١ ^a	.٠٧٩	.٠٧٢	1.09076422
Liq3	1	.459 ^a	.211	.206	1.00940780

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة استناداً لنتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS إصدار ٢٠.

الجدول (٥) معاملات خط الانحدار

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.715	.103	٥٥.٤٩٩	.000
	العائد على الأصول	4.174	.753		
1	(Constant)	5.835	.101	٥٧.٤٨٩	.000
	العائد على حقوق الملكية	.925	.226		
1	(Constant)	5.710	.214	26.721	.000
	الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع	.210	.127		
1	(Constant)	5.492	.179	٣٠.٦٦٦	.000
	الأصول السائلة/ إجمالي الودائع	.480	.138		
1	(Constant)	3.789	.374	١٠.١٢٩	.000
	الأصول السائلة/ إجمالي الأصول	3.367	.548		

a. Dependent Variable: MSP

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة استناداً لنتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS إصدار ٢٠.

اختبار الفرضية الأولى:

- ❖ لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الربحية في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.
- ويتفرع عن الفرضية الرئيسية الأولى الفرضيتين الفرعيتين الآتيتين:
- ١/١- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة العائد على الأصول في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.
- ٢/١- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة العائد على حقوق الملكية في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

يلاحظ من الجدول رقم (4) إلى أن قيمة معامل الارتباط بيرسون ($R = 0.423$) ($R = 0.326$) وهذه القيمة دالة إحصائياً؛ ومن ثم هناك علاقة ارتباط معنوية طردية وضعيفة بين المتغير المستقل (الربحية: العائد على الأصول؛ العائد على حقوق الملكية) والمتغير التابع (سعر السهم السوقي) (غدير، ٢٠٢٢، ٦٩)، ويتضح من نفس الجدول أيضاً أن قيمة معامل التحديد ($R \text{ Square} = 0.179$) ($R \text{ Square} = 0.106$) مما يشير إلى أن المتغير المستقل (الربحية) يؤثر على المتغير التابع (سعر السهم السوقي) كالتالي: المتغير المستقل (العائد على الأصول) يفسر ما نسبته ١٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل (العائد على حقوق الملكية) يفسر ما نسبته ١٠% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (سعر السهم السوقي) بالاعتماد على معامل الانحدار.

ويوضح الجدول رقم (5) معنوية معامل الانحدار، حيث يشير مستوى الدلالة إلى رقم أصغر من مستوى الدلالة المطلوب (٠.٠٥)؛ وبناءً عليه نرفض فرضيتنا العدم المشار إليهما سابقاً، ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة العائد على الأصول في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية؛ والفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة العائد على حقوق الملكية في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

نستنتج من الجدول (٥) أن معادلتنا الانحدار تأخذان الشكل الآتي:

$$MSP = 5.715 + 4.174$$

ROA

$$MSP = 5.835 + 0.925 ROE$$

وبالتالي تعد المعادلتين منطقيتين مع مبدأ عمل المصارف؛ نسبة العائد على الأصول تقيس كفاءة إدارة المصرف في استثمار أصوله لتحقيق الأرباح، فارتفاع هذه النسبة يدل على قدرة المصرف على تحقيق أرباح أعلى من أصوله المتاحة، في حين نسبة العائد على حقوق الملكية تشير إلى قدرة المصرف على تحقيق أرباح من الأموال التي استثمرها المساهمون، فارتفاع هذه النسبة يدل على تحقيق أرباح أعلى مقابل كل وحدة من حقوق الملكية، مما يعكس كفاءة الإدارة في استثمار الأموال وتحقيق أرباح جيدة ويعزز الثقة في المصرف عن طريق توزيع أرباح أكبر على المساهمين أو إعادة استثمار الأرباح بفعالية، كما يعكس أداء مالي قوي ويزيد من توقعات المستثمرين بنمو الأرباح المستقبلية ويعزز ثقتهم به، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهمه وبالتالي ارتفاع سعر سهمه في السوق؛ والعكس صحيح، فانخفاض هذه النسب يشير إلى أن المصرف يحقق أرباح أقل مقارنة بحجم حقوق المساهمين فيه والانخفاض في الكفاءة والأداء المالي مما يؤدي إلى تراجع ثقة المستثمرين في قدرة المصرف على تحقيق أرباح مستقبلية جيدة، وبالتالي يقل الطلب على أسهم المصرف في السوق، مما يؤدي إلى انخفاض سعر السهم السوقي.

اختبار الفرضية الثانية:

❖ لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة السيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

ويتفرع عن الفرضية الرئيسية الثانية الفرضيات الفرعية الآتية:

١/٢ - لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

٢/٢ - لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

٣/٢ - لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الأصول في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

يلاحظ من الجدول رقم (4) إلى أن قيمة معامل الارتباط بيرسون ($R = 0.138$) بدلالة إحصائية (٠.١٠١) وهي أكبر من (٠.٠٥) وبالتالي هذه القيمة غير دالة إحصائياً؛ أي ليس هناك علاقة ارتباط معنوية بين المتغير المستقل (الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع) والمتغير التابع (سعر السهم السوقي) (غدير، ٢٠٢٢، ٦٩)، ويتضح من نفس الجدول أيضاً أن قيمة معامل التحديد ($R \text{ Square} = 0.019$) أي لا يمكن أن ننسب أي من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع إلى التغيرات الموجودة في المتغير المستقل بالاعتماد على معامل الانحدار.

كما يلاحظ من الجدول رقم (4) إلى أن قيمة معامل الارتباط بيرسون ($R = 0.281$) ($R = 0.459$) وهذه القيمة دالة إحصائياً؛ ومن ثم هناك علاقة ارتباط معنوية طردية وضعيفة بين المتغير المستقل (السيولة: الأصول السائلة/ إجمالي الودائع، الأصول السائلة/ إجمالي الأصول) والمتغير التابع (سعر السهم السوقي) (غدير، ٢٠٢٢، ٦٩)، ويتضح من نفس الجدول أيضاً أن قيمة معامل التحديد ($R \text{ Square} = 0.079$) ($R \text{ Square} = 0.211$) مما يشير إلى أن المتغير المستقل (الأصول السائلة/ إجمالي الودائع) يؤثر على المتغير التابع (سعر السهم السوقي) إلى أن المتغير المستقل (السيولة) يؤثر على المتغير التابع (سعر السهم السوقي) كالتالي: المتغير المستقل (الأصول السائلة/ إجمالي الودائع) يفسر ما نسبته 7% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل (الأصول السائلة/ إجمالي الأصول) يفسر ما نسبته 21% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (سعر السهم السوقي) بالاعتماد على معامل الانحدار.

ويوضح الجدول رقم (5) معنوية معامل الانحدار، حيث يشير مستوى دلالة الثابت إلى رقم أصغر من مستوى الدلالة المطلوب (٠.٠٥)، وبالتالي إن قيمة الثابت معنوية؛ أما مستوى دلالة المتغير المستقل يشير إلى رقم أكبر من مستوى الدلالة المطلوب (٠.٠٥)، وبالتالي إن قيمة المتغير المستقل ليست معنوية؛ وبناءً عليه نقبل فرضية العدم المشار إليها سابقاً التي تنص على: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

كما يوضح الجدول رقم (5) معنوية معامل الانحدار، حيث يشير مستوى الدلالة إلى رقم أصغر من مستوى الدلالة المطلوب (٠.٠٥)؛ وبناءً عليه نرفض فرضية العدم المشار إليهما سابقاً، ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الودائع في سعر السهم

السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية؛ والفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الأصول في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية. نستنتج من الجدول (٥) أن معادلتنا الانحدار تأخذان الشكل الآتي:

$$MSP = 5.492 + 0.480$$

Liq2

$$MSP = 3.789 + 3.367 Liq3$$

وبالتالي تعد المعادلتين منطقيتين مع مبدأ عمل المصارف؛ نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الودائع تشير إلى قدرة المصرف على تغطية ودائع العملاء بأصوله السائلة، في حين نسبة الأصول السائلة/ إجمالي الأصول تشير إلى مدى سيولة محفظة المصرف بشكل عام ومدى مرونته في تحويل أصوله إلى نقد عند الحاجة حيث تقارن نسبة الأصول السائلة بالمصرف مع مجموع أصوله كافة، فارتفاع هذه النسب يدل على أن المصرف يمتلك مخزون كافي من الأصول السائلة لتلبية طلبات السحب أو الالتزامات الفورية دون الحاجة إلى بيع أصول طويلة الأجل أو اللجوء إلى تمويل مكلف، مما يقلل من مخاطر السيولة التي قد يواجهها المصرف ويدل على إدارة مالية سليمة قادرة على مواجهة الأزمات المالية ويزيد من جاذبية السهم للمستثمرين، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب عليه وارتفاع سعره السوقي؛ والعكس صحيح، فانخفاض هذه النسب يشير إلى أن المصرف قد يواجه صعوبة في تحويل أصوله إلى نقد بسرعة دون خسائر كبيرة، كما يشير إلى عدم قدرة المصرف على تغطية الودائع والوفاء بالالتزامات، حيث أن الأصول السائلة تمثل الضمان الأساسي للوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، وعندما تنخفض هذه النسب يزداد القلق مما يقلل من ثقة المستثمرين والمساهمين في استقرار المصرف وقدرته على التعامل مع الأزمات المالية، وبالتالي يؤدي إلى انخفاض السعر السوقي للسهم.

بناءً على نتائج البحث يجب الموازنة بين السيولة الكافية التي تمكن الشركة من الوفاء بالتزاماتها المالية والاستفادة من فرص النمو، وبين تحقيق الربحية التي تعزز من قيمة السهم السوقي. بمعنى آخر، لا يجب إغفال الجانب الربحي في سبيل الحفاظ على سيولة مفرطة قد تقلل العائد، فالسيولة المرتفعة قد تقلل من الربحية بسبب الأموال المحتجزة دون استثمار، أما السيولة المنخفضة قد تؤدي إلى عجز مالي وضعف القدرة على الاستجابة للفرص، مما يضر بسعر السهم.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

- من خلال الدراسة الميدانية وفي ضوء اختبار فرضيات البحث، توصلت الباحثة إلى النتائج الآتية:
1. توجد علاقة ارتباط طردية ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الربحية (العائد على الأصول)، العائد على حقوق الملكية) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠٢٣.
 2. توجد علاقة ارتباط طردية ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة (إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الودائع، إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الأصول) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠٢٣.

٣. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة (إجمالي الأصول السائلة وشبه السائلة/ إجمالي الودائع) وسعر السهم السوقي في المصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠٢٣.
٤. أوضحت الدراسة أنه كلما ازدادت نسبة الربحية (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) بنسبة ١% يزداد سعر السهم السوقي بنسبة ٤.١٧٤% ، ٠.٩٢٥%.
٥. أوضحت الدراسة أنه كلما ازدادت نسبة السيولة (إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الودائع، إجمالي الأصول السائلة/ إجمالي الأصول) بنسبة ١% يزداد سعر السهم السوقي بنسبة ٠.٤٨٠% ، ٣.٣٦٧%.
٦. تم التوصل إلى النماذج الكمية التالية التي توضح أثر الربحية والسيولة في سعر السهم

السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية: $MSP = 5.715 + 4.174 ROA$

$MSP = 5.835 + 0.925 ROE$

$MSP = 5.492 + 0.480 Liq2$

$MSP = 3.789 + 3.367 Liq3$

التوصيات:

- في ضوء النتائج والتحليلات السابقة التي تعكس أثر الربحية والسيولة في سعر السهم السوقي، توصي الباحثة بالآتي:
١. على إدارة المصرف المواءمة والموازنة بين نسب السيولة والربحية، محققاً لأكبر قدر ممكن من الربح مع الاحتفاظ بقدر مناسب من السيولة، نظراً لدورهم المهم في جذب المستثمرين للاستثمار بأسهم المصارف ورفع سعر السهم السوقي.
 ٢. ضرورة الحفاظ على مستويات جيدة من السيولة في المصارف كافية لمواجهة السحوبات نظراً لدورها المهم في رفع مستوى أداء المصرف وعدم تعرضه للمخاطر، وبالتالي رفع سعر السهم السوقي.
 ٣. الاهتمام باستثمار أموال المساهمين وكافة أصول المصرف والموازنة بينها وبين استخداماته بالشكل الذي يسهم في تعظيم الأرباح ويحمي وجوده واستمراره نظراً لدورها المهم في رفع مستوى أداء المصرف وعدم تعرضه للمخاطر، وبالتالي رفع سعر السهم السوقي.
 ٤. الاستفادة من النماذج التي توصل إليها البحث وتطويرها إلى نماذج أكثر تطوراً من خلال الاعتماد على بيانات لفترات زمنية أطول لغرض معرفة أثر الربحية والسيولة في سعر السهم السوقي للمصارف التجارية التقليدية الخاصة السورية.

المراجع:

المراجع العربية:

١. البرزنجي، أحمد. (٢٠١٨). "مدخل في إدارة المصارف والعمليات المصرفية". العراق. دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية. الطبعة الأولى.
٢. الحجلة، مجد. (٢٠١٦). "مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية". رسالة ماجستير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين.

٣. الشمري. صادق. (-). "إدارة العمليات المصرفية مداخل وتطبيقات". مكتبة الإكسبر الإلكترونية.
٤. الشريفي، ناظم؛ العامري، سعود. (٢٠٠٩). "المحاسبة المتقدمة في الشركات: الأسس النظرية والعملية لاحتساب قيمة الشركة". المنهل للنشر.
٥. الصانع، نبيل. (٢٠١٨). "لائتمان المصرفي". لبنان: دار الكتب العلمية.
٦. الصيرفي، محمد. (٢٠١٤). "إدارة البنوك". عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى.
٧. القرعان، فادي؛ كتلو، حسن؛ طه، لارا. "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية في سورية". مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٣٦ - العدد ٤، ٢٠١٤، ص ٢٩٥-٣١١.
٨. النعيمي. عدنان؛ التيمي. أرشد. (٢٠١٩). "الإدارة المالية المتقدمة". اليازوري للنشر والتوزيع.
٩. أحمد، شهاب الدين. "استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بسعر السهم السوقي في سوق الأوراق المالية بالسودان: دراسة حالة بنك فيصل الإسلامي السوداني". مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد ٣ - العدد ١١، ٢٠١٩، ص ٢٥-٥١.
١٠. خلف، أسمهان؛ نقار، عثمان؛ فاعور، مؤمنه. "أثر الربحية في القيمة السوقية لأسهم المصارف دراسة حالة مصرف سورية القومي الإسلامي". مجلة جامعة حماه، المجلد ٤ - العدد ٩، ٢٠٢١، ص ١٦٢-١٧٦.
١١. شهاب الدين، ابتسام. (٢٠١٦). "الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية: دراسة اختبارية على البنوك التجارية الأردنية للفترة من ٢٠١٠-٢٠١٤". رسالة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، قسم المحاسبة.
١٢. عيد، ربيع؛ نويجي، حازم؛ زعطوط، محمود. "أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين الربحية وسعر السهم السوقي: دليل من الشركات غير المالية المسجلة بالبورصة المصرية". المجلة العملية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد ١٤ - العدد ٤، ٢٠٢٣، ص ٦٠٨-٦٧٧.
١٣. غدير، باسم. (٢٠٢٢). "تحليل البيانات المتقدم باستخدام IBM SPSS Statistics". الطبعة الثانية.
١٤. قره فلاح، فاطمة؛ ضاهر، حنان. (٢٠١٨). "أثر المخاطر المالية والتشغيلية على ربحية البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سورية". رسالة ماجستير منشورة، جامعة تشرين، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية.
١٥. كنعان، علي. (٢٠١١). "النقود والصيرفة والسياسة النقدية". سورية: جامعة دمشق.
١٦. ناولو، محمد. (٢٠٢٢). "إدارة المخاطر المالية والمصرفية بين النظرية والتطبيق". سورية. دار سورية الفتاة للثقافة والعلوم.
١٧. نادر، نهاد؛ حليوة، رؤى. "أثر السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية". مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد ٤٤ _ العدد ٢. ٢٠٢٢. ص ٣٠٣-٣٢١.

المراجع الأجنبية:

1. AL-AFEEF, MOHAMMAD; AL-TA'ANI, ATALLAH. "The Effect of Risks on Banking Safety: Applied Study on Jordanian Traditional Banks (2005-2016)". International Journal of Economics and Finance. Vol. 9, No. 9, 2017, pp. 102-110.
2. ASPAL, PARVESH; NAZNEEN, AFROZE. "An Empirical Analysis of Capital Adequacy in the Indian Private Sector Banks". American Journal of Research Communication. Vol. 2, No. 11, 2014, pp. 28-42.
3. KADHIM. R; ALABACHEE. A; HAMAD. A. "The Effect of Planning for Profitability and Liquidity on the Market Share Prices of Commercial Banks Listed on the Iraq Stock Exchange for the Period 2013-2018". Journal of Production and Industrial Engineering. Vol. 4, Issue. 2, 2023, pp. 74-89.
4. MUHAMMAD. N; TAUFIK. I. "Effect of Profitability and Liquidity on Stock Prices". Point of View Research Accounting and Auditing. Vol. 3, No. 3, 2022, pp. 191-204.
5. PURBA. A; SILABAN. B. "The Influence of Profitability, Liquidity and Solvency on The Share Prices of Kompas 100: Evidence from Non-Financial Companies". Journal of Economics and Business. Vol. 14, No. 1, 2025, pp. 165-175.

المواقع الإلكترونية:

١. سوق دمشق للأوراق المالية: www.dse.sy
٢. مصرف سورية المركزي: www.cb.gov.sy